ارتفاع التكاليف أعلى من متوسط التوقعات

صافي ربح الربع الأول ٢٠١٦ أقل من المتوقع لارتفاع التكاليف

أعلنت شركة اسمنت اليمامة السعودية عن تحقيق صافي ربح للربع الأول ٢٠١٦ بقيمة ١٥٠,٥مليون ر.س. (أقل بمعدل ١٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ١٦٪، غير قابل للمقارنة نظرا للموسمية)، والتي جاءت أقل من متوسط التوقعات من بلومبرغ بنسبة ٨٪. وفقا لتوضيح ادارة الشركة، يعود سبب تراجع صافي الربح الى ارتفاع تكلفة المبيعات مع زيادة في المصاريف العمومية والإدارية، بالإضافة إلى خسائر غير متحققة في الاستثمارات. اعلنت اسمنت اليمامة عن مبيعات بقيمة ٣٧٦ مليون ر.س. والتي جاءت أعلى من متوسط التوقعات بنسبة ٢٪، بنمو في المبيعات للربع ١١٪ عن الربع المماثل من العام الماضي و٧٪ عن الربع السابق، حيث نعتقد أنه كان نتيجة للزيادة في حجم المبيعات (زيادة ١١٪ منذ بداية العام الحالي حتى تاريخه مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي). على المستوى التشغيلي، انكماش هامش إجمالي الربح لأسمنت اليمامة خلال الربع بمقدار ٤١١ نقطة أساس عن الربع المماثل وبمقدار ١,٢٦٧ نقطة أساس عن الربع السابق ليرافقه انكماش في هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس عن الربع المماثل وبمقدار ١,٢٦١ نقطة أساس عن الربع السابق. أيضا، تراجع هامش صافي الربح للشركة بشكل كبير (١,١٧٥ نقطة اساس عن الربع المماثل من العام السابق وأقل بمقدار ١,٠٩٤ نقطة أساس عن الربع السابق). هذا الانكماش في هوامش الربح كان نتيجة لارتفاع أسعار الوقود الذي صاحبه ارتفاع قليل في المصاريف العمومية والإدارية، بالإضافة إلى خسائر غير متحققة من الاستثمارات. خلال الفترة من يناير إلى مارس ٢٠١٦، ارتفع حجم مبيعات اسمنت اليمامة بحدود ١١٪ عن الربع المماثل من العام السابق مقابل ارتفاع ٣٪ للقطاع.

نظرة حذرة للقطاع نتيجة الى تباطؤ الاقتصاد بشكل عام

على ضوء رفع الدعم الحكومي للكهرباء والوقود لأجل تخفيض الاعتماد على النفط، نتوقع أن يستمر الضغط على الهوامش على المدى القريب، كما أن ارتفاع مستويات المخزون يزيد من الضغط على التسعير في القطاع. من المتوقع أن يكون النمو في حجم المبيعات ضعيفا على المدى القريب نتيجة تراجع الانفاق الحكومي. تشكل الطاقة الانتاجية الاضافية تهديدا على القطاع، حيث بلغت الطاقة الانتاجية من الكلنكر ما يقارب ٥٧,٨ مليون طن خلال النصف الأول ٢٠١٥ مع اضافة ما يقارب ١١,٧ مليون طن (طاقة انتاجية اضافية بحدود ٢٠٪ خلال النصف الأول ٢٠١٥) من الطاقة الانتاجية الجديدة المخطط خلال الفترة ما بين النصف الثاني من عام ٢٠١٥ الى نهاية العام ٢٠١٧. في المقابل، كجزء من المبادرات لدعم مساهمة القطاع غير النفطي في الناتج المحلي الإجمالي، تسعى الحكومة لدعم أعمال البناء في قطاع الإسكان والتي يمكن أن تدعم النمو في حجم المبيعات.

التوصية "تحت المراجعة"

سنقوم بتحديث نموذجنا للتقييم ومراجعة التوقعات بعد صدور كامل القوائم المالية في وقت لاحق خلال الشهر. بلغ مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠١٦ (EV/EBITDA) مقدار ٦,٦ مرة، في حين يعتبر عائد الربح الموزع الى سعر السهم بما يقارب ٨٪ جاذب للتقييم. عموما، التوقعات ضعيفة نسبيا لهذا القطاع، مع الأثر السلبي لارتفاع تكاليف الكهرباء والوقود، نتوقع فرصة محدودة لارتفاع السهم على المدى القريب.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الأول ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الكمية (٠٠٠ طن)	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	غ/م	٥,٩٥٢	غ/م	٥,٩٥٢	غ/م
الايرادات	٣٧٦	غ/م	غ/م	٣٦٨	٪٢	٣٥٢	٪٧	٣٣٩	٪١١
اجمالي الربح	١٨٧	غ/م	غ/م	١٨٤	٪٢	٢١٩	٪١٥-	١٨٢	٪٢
EBIT	١٧١	غ/م	غ/م	١٨٥	٪٨-	٢٠٥	٪١٦-	١٦٨	٪٢
صافي الربح	١٥٠	غ/م	غ/م	١٦٤	٪٨-	١٨٠	٪١٦-	١٧٥	٪١٤-
هامش إجمالي الربح	٪٥٠	غ/م	غ/م	٪٥٠	-٣٩ نقطة اساس	٪٦٢	-١,٢٦٧ نقطة اساس	٪٥٤	-٤١١ نقطة اساس
هامش EBIT	٪٤٥	غ/م	غ/م	٪٥٠	-٤٨٦ نقطة اساس	٪٥٨	-١,٢٦١ نقطة اساس	٪٤٩	-٤٠٠ نقطة اساس
هامش صافي الربح	٪٤٠	غ/م	غ/م	٪٤٥	-٤٥٢ نقطة اساس	٪٥١	-١,٠٩٤ نقطة اساس	٪٥٢	-١,١٧٥ نقطة اساس

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية	
التوصية	تحت المراجعة
السعر المستهدف (ر.س.)	تحت المراجعة
التغير	غير متاح

بيانات السهم		
سعر الإغلاق	ر.س.	٢٨,٩
القيمة السوقة	مليون ر.س.	٥,٨٤٦
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢٠٢,٥
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٩,٦
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٤,٩
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	+٪١١,٧
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٢,٧٧
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3020.SE	YACCO AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢١ ابريل ٢٠١٦

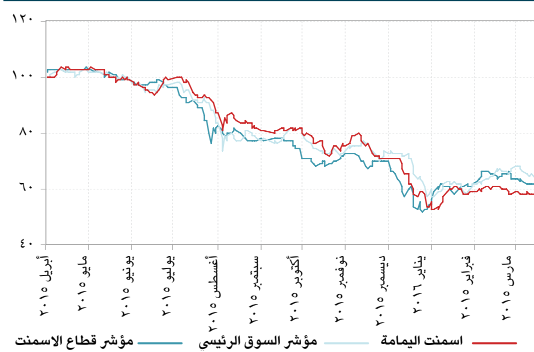
بنية المساهمة (٪)	
الامير سلطان محمد سعود الكبير ال سعود	٪٩,١
المؤسسة العامة للتقاعد	٪٥,٥
الجمهور	٪٨٥,٥

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٠,٠	١٠,٩
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٦,٦	٧,٠
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪)	٪٨,٦	٪٩,٥

المصدر: بلومبرغ

اداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـــلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـــة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـــة أو دقيقة. وعليـــه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـــال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانونياً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض